

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинг казахстанского АО «Нефтяная страховая компания» повышен до «ВВ-» на фоне стабильных показателей; прогноз – «Стабильный»

25 июня 2025 г.

Резюме

- Мы считаем, что в 2024 г. и в первой половине 2025 г. АО «Нефтяная страховая компания» (НСК) демонстрировала стабильные показатели, а ее комбинированный коэффициент соответствовал показателям сопоставимых компаний.
- Мы по-прежнему ожидаем сохранения достаточности капитала НСК на уровне с запасом выше 99,5%.
- В связи с этим мы повысили кредитные рейтинги НСК с «В+» до «ВВ-».
- «Стабильный» прогноз отражает наши ожидания того, что НСК будет поддерживать достаточные запасы капитала выше доверительного уровня 99,5% согласно нашей модели, сохраняя свою долю рынка и прибыльность операционной деятельности.

ВЕДУЩИЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

Роман Рыбалкин
Дубай
+971 (0) 50 106 1739
roman.rybalkin
@spglobal.com

ВТОРОЙ КОНТАКТ

Елена Полякова
Дубай
+971 50 106 1863
elena.polyakova
@spglobal.com

Рейтинговое действие

25 июня 2025 г. S&P Global Ratings повысило долгосрочный кредитный рейтинг эмитента и рейтинг финансовой устойчивости казахстанской страховой компании АО «Нефтяная страховая компания» (НСК) с «В+» до «ВВ-». Прогноз по рейтингам — «Стабильный».

В то же время мы повысили рейтинг НСК по национальной казахстанской шкале с «kzBBB+» до «kzA-».

Обоснование

Мы ожидаем, что НСК продолжит демонстрировать устойчивые показатели операционной деятельности, как это было 2024 г. Комбинированный коэффициент-нетто компании по определениям Международных стандартов финансовой отчетности (МСФО) 17 немного улучшился с 86,4% в 2023 г. до 83,2% в 2024 г., и НСК продолжила демонстрировать высокую доходность своего инвестиционного портфеля на уровне выше 10%, и мы ожидаем, что эта тенденция сохранится. По состоянию на конец 2024 г. НСК поддерживала крупные запасы капитала, которые мы оцениваем как избыточные на доверительном уровне 99,8% согласно нашей модели. Хотя в начале 2025 г.

нормативная маржа платежеспособности компании снизилась ниже 1,5х, мы полагаем, что она восстанавливается, достигнув 1 июня 2025 г. 1,4х.

Мы считаем, что НСК сохранит достаточный запас капитала в 2025–2027 гг. Достаточность капитала, по прогнозам, останется на доверительном уровне 99,5%, несмотря на наши ожидания относительно умеренного ухудшения технического результата, которые мы включаем в наши прогнозы (85–86% в 2025–2027 гг. по сравнению с 83% в 2024 г.) из-за более слабых показателей в направлении обязательного страхования гражданско-правовой ответственности владельцев транспортных средств (ОГПО ВТС) в Казахстане в результате наблюдаемого отставания роста тарифов от роста стоимости запасных частей. Наши прогнозы зависят от размера дивидендных выплат, но, учитывая прогнозы относительно роста бизнеса НСК, мы ожидаем, что компания будет удерживать более 55% чистой прибыли для соблюдения целевого показателя платежеспособности на уровне 1,5х.

Мы ожидаем, что НСК сохранит высокое качество своего инвестиционного портфеля. По состоянию на 1 мая 2025 г. облигации с рейтингом «BBB-» и выше составляли около 80% инвестиционного портфеля компании, и мы не ожидаем изменений. Мы прогнозируем значительный объем эмиссии облигаций организаций, связанных с государством, в Казахстане в ближайшие годы, в то время как снижение ставок — и, следовательно, рост стимулов к поиску облигаций с рейтингами инвестиционной категории — будет умеренным, учитывая пересмотренные среднесрочные прогнозы инфляции.

Прогноз

«Стабильный» прогноз по рейтингу НСК отражает наши ожидания того, что страховая компания будет поддерживать достаточные запасы капитала выше доверительного уровня 99,5% согласно нашей модели, сохраняя свою долю рынка и прибыльность операционной деятельности.

Негативный сценарий

Мы можем предпринять негативное рейтинговое действие в отношении НСК в ближайшие 12 месяцев в случае:

- если достаточность капитала компании в течение длительного периода будет ниже доверительного уровня 99,5%, что может произойти, например, в результате агрессивного роста бизнеса, высоких страховых или инвестиционных убытков или меньшего объема нераспределенной прибыли, чем ожидалось;
- если конкурентная позиция НСК ухудшится, о чем будет свидетельствовать, например, продолжительное снижение операционных показателей, при котором комбинированный коэффициент будет превышать 100%, или значительное снижение объемов страховой премии вследствие сокращения рыночной доли компании.

Позитивный сценарий

Позитивное рейтинговое действие маловероятно в ближайшие 12 месяцев, поскольку даже в случае увеличения достаточности капитала НСК, ее капитал вряд ли превысит 25 млн долл. США — уровень, который мы обычно соотносим с более сильными оценками капитала.

Оценки компонентов рейтинга

До С

Оценки компонентов рейтинга (продолжение)

Профиль бизнес-рисков	Слабый	Слабый
Конкурентная позиция	Приемлемая	Приемлемая
Оценка отраслевых и страховых рисков страхового сектора	Умеренно высокий риск	Умеренно высокий риск
Профиль финансовых рисков	Приемлемый	Приемлемый
Капитализация и прибыльность	Удовлетворительные	Удовлетворительные
Подверженность рискам	Умеренно высокая	Умеренно высокая
Структура фондирования	Нейтральная	Нейтральная
Базовый уровень рейтинга	bb-	bb-
Модификаторы		
Корпоративное управление	Нейтральное	Нейтральное
Ликвидность	Адекватная	Адекватная
Сравнительный рейтинговый анализ	0	(-1)
Текущий кредитный рейтинг		
Рейтинг финансовой устойчивости по обязательствам в национальной валюте	ВВ-/Стабильный/--	В+/Позитивный/--
Рейтинг финансовой устойчивости по обязательствам в иностранной валюте	--	--
Кредитный рейтинг эмитента по обязательствам в национальной валюте	ВВ-/Стабильный/--	В+/Позитивный/--
Кредитный рейтинг эмитента по обязательствам в иностранной валюте	--	--

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Критерии

- Оценка достаточности капитала страховых компаний, скорректированного с учетом риска: Методология и допущения // 15 ноября 2023 г.
- Методология присвоения кредитных рейтингов по национальным и региональным шкалам // 8 июня 2023 г.
- Экологические, социальные и управленческие факторы в рамках кредитного рейтингового анализа // 10 октября 2021 г.
- Методологии присвоения кредитных рейтингов страховым компаниям // 1 июля 2019 г.
- Методология: Присвоение рейтингов группе компаний // 1 июля 2019 г.
- Принципы присвоения кредитных рейтингов // 16 февраля 2011 г.

Статьи

- Рейтинги Республики Казахстан подтверждены на уровне «ВВВ-/А-3»; прогноз — «Стабильный» // 21 февраля 2025 г.
- Оценка отраслевых и страновых рисков страхового сектора: Сектор общего страхования Республики Казахстан // 14 ноября 2024 г.

Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинг казахстанского АО «Нефтяная страховая компания» повышен до «ВВ-» на фоне стабильных показателей; прогноз – «Стабильный»

Рейтинг-лист

Рейтинги повышены; прогноз изменен		
	До	С
АО «Нефтяная страховая компания»		
Кредитный рейтинг эмитента		
по обязательствам в национальной валюте	ВВ-/Стабильный/--	В+/Позитивный/--
Рейтинг финансовой устойчивости страховой компании		
по обязательствам в национальной валюте	ВВ-/Стабильный/--	В+/Позитивный/--
Рейтинги повышены		
	До	С
АО «Нефтяная страховая компания»		
Кредитный рейтинг эмитента		
Рейтинг по национальной шкале	kzA-/--/--	kzBBB+/-/--

ПЕРЕВОД ТОЛЬКО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. Данный перевод предоставляется в целях более точного и полного понимания нашего отчета на английском языке, опубликованного на наших сайтах <http://www.capitaliq.com> и <http://www.spglobal.com>, и только в информационно-справочных целях.

Некоторые определения, используемые в этом отчете, в частности применяемые нами для описания рейтинговых факторов, имеют конкретные значения, которые приведены в наших критериях. Таким образом, подобные определения должны быть интерпретированы в контексте соответствующих методологических статей. Критерии, используемые при присвоении рейтингов, можно найти, перейдя по ссылке <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/ratings-criteria>. Описание каждой рейтинговой категории, используемой S&P Global Ratings, приведено в статье «Определения рейтингов S&P Global Ratings», доступной по ссылке <https://disclosure.spglobal.com/ratings/ru/regulatory/article/-/view/sourceld/7431820>. Полная информация о рейтингах предоставляется подписчикам RatingsDirect на портале www.capitaliq.com. Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте S&P Global Ratings www.spglobal.com/ratings.

Copyright © 2025 г. Standard & Poor's Financial Services LLC. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение Контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, оценок, моделей, компьютерных программ и иных приложений, а также выходных данных, полученных на основе Контента) полностью или частично — в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было способами, а также его хранение в базах данных и поисковых системах без предварительно полученного письменного разрешения Standard & Poor's Financial Services LLC или его аффилированных лиц (далее — S&P) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P и какие-либо сторонние провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — Стороны S&P) не гарантируют точность, полноту, своевременность и доступность Контента. Стороны S&P не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения (допущенные по неосторожности либо при других обстоятельствах) независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как есть». СТОРОНЫ S&P НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ЧАСТНОСТИ (НО НЕ ТОЛЬКО) ГАРАНТИЙ СООТВЕТСТВИЯ НАЗНАЧЕНИЮ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ИНЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК. Стороны S&P ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные, случайные, присуждаемые в порядке наказания, компенсаторные, штрафные, определяемые особыми обстоятельствами дела убытки и издержки, а также за расходы на оплату юридических услуг и ущерб (включая упущенный доход, упущенную выгоду и скрытые издержки или убытки, причиненные по неосторожности), связанные с каким бы то ни было использованием Контента, — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Часть Контента могла быть создана с применением искусственного интеллекта (ИИ). Опубликованный Контент, созданный или обработанный с помощью ИИ, составляется, просматривается, редактируется и утверждается сотрудниками S&P.

Результаты кредитного и других видов анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой мнения, причем мнения на дату их выражения, и не являются констатацией факта. Мнения S&P, исследования, а также решения о признании рейтинга (описанные ниже) не являются рекомендацией покупать, удерживать до погашения или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения и не касаются вопроса пригодности той или иной ценной бумаги. S&P не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме или формате. При принятии решений не следует полагаться на Контент, поскольку он не является заменой знаний, суждений, способностей делать выводы и опыта пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и/или клиентов во время принятия инвестиционных и иных бизнес-решений. S&P не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, но не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации. Материалы, имеющие отношение к кредитным рейтингам, включая периодические обоснования кредитных рейтингов и соответствующие полные отчеты (но не только эти виды публикаций), могут публиковаться по разным причинам, необязательно зависящим от действий рейтингового комитета.

В том случае, если регулирующие органы разрешают рейтинговому агентству признавать в одной юрисдикции рейтинг, присвоенный в другой юрисдикции, для определенных целей регулирования, S&P оставляет за собой право присваивать, отзывать или приостанавливать наблюдение за такими рейтингами в любой момент времени и по собственному усмотрению. Стороны S&P не принимают каких-либо обязательств вследствие присвоения, отзыва или приостановки наблюдения за признанными рейтингами, а также не несут ответственности за любой ущерб, который якобы был причинен в результате указанного действия.

Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Как правило, оно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг, а также должниками по обязательствам. S&P оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P публикуются на веб-сайтах www.spglobal.com/ratings (доступ — бесплатный) и www.ratingsdirect.com (доступ по подписке), а также могут распространяться другими способами, в том числе через публикации S&P и третьих лиц. Дополнительную информацию, касающуюся стоимости рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P и RATINGSDIRECT являются зарегистрированными торговыми марками Standard & Poor's Financial Services LLC.